

Resumo

As cooperativas aparecem, novamente, na atualidade, como uma maneira de promover uma melhor apropriação do capital, considerando que podem executar boas estratégias e compartilhar experiências com modelos colaborativos. Este artigo decorre de uma pesquisa bibliográfica e empírica, fruto de um estudo no Reino Unido, para identificar comportamentos que contribuam para a formação de cooperativas eficientes e atrativas ao mercado de *venture capital* e outros fundos de investimentos. Com base nos dados obtidos, foram formuladas recomendações para promover uma nova dinâmica de interação entre empresas *startups* e fundos de *venture capital*, com o objetivo de dar maior visibilidade às cooperativas e sua forma de gestão, e espera-se que sejam atraídos investidores para criar, no Reino Unido, um fundo piloto de *venture capital* que seja voltado às cooperativas e guiado pela transparência e por esforços conjuntos de planejamento e de resultados sustentáveis a longo prazo.

Palavras-chave: Empreendedorismo. Cooperativas. *Venture capital*. Financiamento. Impacto social. Economia compartilhada.

Abstract

Cooperatives appear today as a way to promote a better capital appropriation, considering they are able to put in place good strategies and share experiences in collaborative models. This article is derived from a bibliographic and empirical research, as a result of a study in the United Kingdom, to identify behaviors that contribute to the creation of efficient and attractive cooperatives for venture capital and other funds market. Based on data obtained, some recommendations were given to promote new relationships between startups and venture capital funds, aiming to raise awareness about cooperatives and their management style, and therefore to be able to attract investors to create, in the UK, a pilot venture capital fund focused on cooperatives and guided by transparency and joined efforts to sustainable long-term results.

Keywords: Entrepreneurship. Cooperatives. *Venture capital*. Financing. Social impact. Collaborative economy.

Introdução

As cooperativas surgiram¹ durante a Revolução Industrial como uma resposta à exploração capitalista. Os trabalhadores se uniram para gerar um novo modelo de organização da atividade econômica. Formado por pares e com regras coletivas, esse modelo combinou condições de trabalho mais adequadas com maior reconhecimento aos esforços individuais. Apesar da ambição por parte de alguns idealizadores de romper com o capitalismo, na prática o combate ao poderio econômico mostrou-se improvável, tendo então as cooperativas evoluído para coexistir com o modo de produção vigente.

As cooperativas se multiplicaram em setores como agricultura, serviços, produção, de empregados, apresentando-se como uma alternativa mais equilibrada para a relação capital/trabalho e trazendo maior satisfação e estabilidade aos empregados. Quanto à *performance* de longo prazo, inúmeras cooperativas têm sido bem-sucedidas ao redor do mundo, em razão do engajamento individual de seus membros na construção de um ambiente coletivo produtivo e eficiente. Ao longo da história, algumas cooperativas chegaram a ser até mais produtivas do que empresas lucrativas, como é o caso da cooperativa Mondragon da Espanha² (WHITE; WHITE, 1991).

1 No Brasil, o conceito legal de sociedade cooperativa encontra-se no *caput* do art. 4º da Lei federal 5.764/1971, complementado pelo artigo 1.094 do Código Civil, definindo-a como uma sociedade de pessoas que contribuem com bens ou serviços para o exercício de uma atividade, com benefício comum aos seus membros (FRISON, 2014).

2 É atualmente considerada a maior e mais avançada economia cooperativa do mundo, que reúne 102 cooperativas que geram mais de 73 mil empregos (BAMBURG, 2017). A Mondragon segue padrões de excelência de governança de mercado, com práticas corporativas e de *compliance*, transparência, processos decisórios eficientes e cooperação entre as empresas do conglomerado, que inclui um banco cooperativo para fornecer financiamento a suas cooperativas (WHITE; WHITE, 1991). Dispõe de uma estrutura para auxiliar iniciativas empreendedoras como uma forma de estimular um novo negócio ou sugerir uma cisão das cooperativas atuais (CORNFORTH *et al.*, 1988).

No embalo desse movimento, surgiram empresas, também gerenciadas por empregados, com modelos mais flexíveis, visando, por um lado, distanciar-se das questões políticas que envolveram a criação das cooperativas; e, por outro, não adotar um modelo liberal que daria amplo poder aos empregados e impediria a empresa de ser competitiva.

Nos dias atuais, diante da revolução tecnológica a que se assiste, empresas como Facebook, Google, Apple, Uber possuem bilhões de valor de mercado, concentrados inteiramente nas mãos de seus fundadores, sendo os empregados remunerados apenas por um valor fixo em troca de trabalho. Na era da tecnologia da informação e do conhecimento, percebe-se ainda mais a concentração do capital, aumentando a distância entre classes trabalhadoras e empresas capazes de trazer soluções a problemas da sociedade atual.

A discussão sobre o colapso do capitalismo moderno parece ganhar força, na medida em que as oito pessoas mais ricas do mundo têm patrimônio equivalente ao de 3,75 bilhões de pessoas. Em outras palavras, a massa de trabalhadores que produz riqueza não se apropria dela. Isso gera insatisfação, e as pessoas passam então a buscar novos modelos, que tragam maior equilíbrio entre as vidas pessoal e profissional.

Na sociedade atual, cada vez mais vêm sendo discutidos mecanismos de colaboração na economia, pelo compartilhamento de esforços e recursos. Dessa maneira, empreendedores podem se focar estritamente nos diferenciais competitivos e maximizar as possibilidades de interações para obter mais resultados, com o uso eficiente de capitais. Isso pode ocorrer também no caso de cooperação entre empresas e cooperativas, por meio da formalização de contratos ou parcerias.

Entretanto, o crescimento orgânico de qualquer empresa, incluindo as cooperativas, demanda investimentos. Logo, na prática, há muitas barreiras que devem ser analisadas. A avaliação de risco de crédito leva em consideração diversos fatores, como o modelo de negócio, o projeto em si, o retorno esperado e a capacidade dos gestores de levarem a empreitada em meio a situações adversas.

No caso de cooperativas, a análise de risco não é diferente. No entanto, há fatores adicionais, como (i) a desconfiança em relação ao modelo de gestão, praticado por cooperados que podem não apresentar perfil técnico adequado; e (ii) a morosidade nas decisões estratégicas, em um ambiente de mercado altamente competitivo e cada vez mais dinâmico. Esses fatores pesam desfavoravelmente na liberação de crédito por instituições financeiras tradicionais ou fundos de investimento.

Este artigo tem por objetivo apresentar os resultados de uma pesquisa, no âmbito da conclusão do MBA em Empreendedorismo,³ para dar suporte a três empreendedores, fundadores da embrionária *startup* Cooperative Capital,⁴ sobre os principais fatores que influenciam as decisões de investimentos de fundos de *venture capital*.⁵ A finalidade é estimulá-los a adaptar seu modelo de deci-

3 Este artigo resulta do trabalho de conclusão do MBA em Empreendedorismo, na Warwick Business School, em setembro de 2018, sob a orientação do professor de Empreendedorismo John Lyon.

4 Dois dos empreendedores fundadores eram funcionários da Virgin Capital, nas áreas de novos negócios *marketing*, e o outro era Carne Ross, diplomata independente, que assessora governos democráticos e grupos políticos como o País Basco e a oposição democrática da Síria.

5 Por haver poucas opiniões ou pesquisas registradas (se houver) relacionadas a cooperativas e fundos de *venture capital*, houve um desafio extra à pesquisa acadêmica para explorar se a ideia dos empreendedores da Cooperative Capital tem alguma chance de ser avaliada como viável pelo mundo financeiro e seja endossada futuramente por investidores qualificados. Por outro lado, do impacto social e das perspectivas filantrópicas financeiras, as cooperativas e os fundos de investimento juntos podem formular modelos de financiamento interessantes na nova era do capitalismo para promover formas alternativas de colaboração e melhor compartilhamento de receitas.

são, de modo que possam apoiar cooperativas e, assim, promover um crescimento mais acelerado e sustentável dessas organizações.

O tema se mostra pertinente em uma época em que se visa não somente o retorno financeiro, mas também o retorno social dos investimentos, podendo-se até mesmo desafiar a estruturação de um fundo de risco variável com uma proposta diferenciada, apoiando cooperativas que vão trazer benefícios coletivos e compartilhar conquistas entre seus membros, como outros fundos que já têm surgido, voltados a investimentos de impacto social.

Entretanto, para se chegar a recomendações para um fundo de investimento cuja atuação seja baseada na assunção de riscos mitigados pelo estabelecimento de metas precisas às *startups* investidas, em um ambiente naturalmente repleto de incertezas, o primeiro passo é verificar como passo inicial, como é feita também a estruturação de *startups* por seus fundadores, a fim de avaliar os pontos fracos das cooperativas. As *startups*, geralmente, são formadas por tipos societários mais flexíveis, que permitem lucro e tomada de decisão de forma ágil. Por estarem engajadas no sonho do empreendedorismo, o tipo de empresa não se constitui como um elemento de muita controvérsia entre os fundadores, que se concentram especialmente no sucesso do projeto.

Fundos de *venture capital*, por sua vez, têm mais ofertas de empresas do que capacidade efetiva de investimento, de modo que naturalmente optam por investimentos cujo risco esteja limitado ao projeto em si, privilegiando empresas que tenham uma equipe estruturada, amadurecida e engajada em um propósito comum, para enfrentar os desafios normais que qualquer atividade empresarial apresenta, respondendo com um modelo de decisão eficiente e uma permanente revisão de estratégia para as demandas de mercado colocadas.

Diante desse cenário, o presente trabalho propõe uma reflexão que busca mudar o *status quo* dominante no capitalismo, baseado no lucro apropriado pela empresa e no empregado remunerado apenas por seu trabalho. A ambição aqui colocada é a de que o colaborador se torne um agente de transformação da condição do cooperado (e coproprietário), como executor de estratégias, que compartilha benefícios e experiências por meio da construção de modelos e propósitos colaborativos.

Analisando a literatura internacional existente, foram identificadas possíveis explicações para o atual distanciamento entre as cooperativas e os fundos de *venture capital*, bem como os principais fatores que determinam a formação de uma cooperativa e o comprometimento de seus membros com uma performance superior à de empresas que visam o lucro.

Por fim, pela análise dos dados, foram propostas recomendações para que o futuro das cooperativas com viés de empreendedorismo e sua aproximação com fundos de investimento sejam guiados por uma nova dinâmica de relação entre *startups* e fundos de *venture capital*, trazendo uma parceria baseada na transparência e na soma de esforços de ambos os lados, voltados a resultados com foco no planejamento sustentável de longo prazo.

As cooperativas modernas como pilares do desenvolvimento econômico

A definição de cooperativa da Aliança Cooperativa Internacional (2015) é considerada a mais apropriada para explicar o papel dessas organizações: “uma associação autônoma de pessoas unidas volunta-

riamente para atender às suas necessidades e aspirações econômicas, sociais e culturais comuns por meio de uma empresa controlada democraticamente”. As cooperativas são guiadas por sete princípios que privilegiam aspectos coletivos, como a manifestação do livre-arbítrio e a adesão aberta, controle democrático, participação, autonomia e independência, educação continuada, cooperação e senso comunitário (RATNER, 2013).

Inegavelmente, as cooperativas trouxeram contribuições substanciais para o desenvolvimento econômico. Na Tabela 1, são apresentados alguns números sobre cooperativas na Europa.

Tabela 1 • Cooperativas na Europa (2015)

Setor	Número de cooperativas	Número de empregados/membros	Número de membros	Faturamento anual (euros)
Agricultura	301	3.900		3,79 bilhões
Bancário	1	37	400.000	1,62 bilhão
Seguro	2	691		-
Construção	11	3		0,69 milhão
Indústria e serviço	10	267		9,2 milhões
Farmacêutico	13	1.948	1.437	522,48 milhões

Fonte: Cooperatives UK (2015).

Ao longo da história, as cooperativas têm desempenhado um papel fundamental no capitalismo, como um modelo alternativo de organização, que proporciona uma relação mais justa entre capital e trabalho, mesmo que os entusiastas das cooperativas não tenham alcançado o padrão desejado.

Um estudo do Censo Global de Cooperativas (2014) mostrou que essas organizações reúnem mais de um bilhão de pessoas, entre

membros e clientes, com 12,6 milhões de funcionários⁶ distribuídos em 770 mil escritórios e pontos de venda, gerando lucros superiores a US\$ 3 trilhões,⁷ em um total de 145 países em todas as regiões do mundo. Alguns autores defendem que o movimento cooperativo global representa a maior organização do mundo, economicamente mais poderosa do que várias nações do G20 (PARDEV; SCHWETTMANN, 2014).

A Organização das Nações Unidas (ONU) incluiu as cooperativas entre os colaboradores para atingir os objetivos de desenvolvimento sustentável (ODS), por reconhecer seu potencial para o desenvolvimento econômico, seja na promoção de relações comerciais, seja na capacitação de seus membros para administrá-las. Essa visão é apoiada pela Coop (2008), que defende que o papel das cooperativas deveria ser mais bem compreendido pela sociedade e pelos governos, para ser mais bem aproveitado no enfrentamento de desafios econômicos.

Segundo Borgeson e Zimring (2013), existem diferentes categorias de cooperativas, dependendo do alinhamento e do escopo de seus membros, por exemplo, de consumidores (pessoa física), de produtores (empresa ou agricultor), de compra ou serviços compartilhados (entidades comerciais e públicas), trabalhador (indivíduos) ou híbridos (varia). Portanto, características como maturidade, estrutura ou disponibilidade de garantias podem torná-las mais atraentes para oportunidades de financiamento.

Nesse sentido, Dave Grace Associates (2014) constataram que o modelo cooperativo pode não ser bem explorado pelas empresas

⁶ Estes não incluem dados das 982.400 cooperativas agrícolas na China, pois os dados de emprego não estavam disponíveis.

⁷ As cooperativas representam mais de 10% do Produto Interno Bruto (PIB) em quatro países: Nova Zelândia (20%), Holanda (18%), França (18%) e Finlândia (14%).

como estrutura alternativa, embora já seja incontestável o impacto positivo das cooperativas existentes na economia mundial. Existem ótimos exemplos nesse sentido mundo afora, como o Group Crédit Agricole, Rewe Group, Nippon Life, Nationwide, John Lewis e Unimed Brasil (COOP, 2008).

Em razão de mudanças tecnológicas, como a internet das coisas, novas interações foram criadas entre produtos, serviços e pessoas, colocando para o capitalismo o risco de enormes transformações econômicas.⁸ Isso tem forçado as empresas a repensar as práticas de negócios para melhor atender às necessidades e comportamentos da sociedade. Adicionalmente, as empresas precisam lidar com a conscientização das pessoas sobre seu papel na sociedade, comprometendo-se a gerenciar atividades antes atribuídas ao mercado ou ao governo.⁹ Investidores, institucionais ou individuais, fundações e empresas de gestão de patrimônio buscam investimentos para gerar retorno social e financeiro (OECD, 2015).

Com base nessas premissas, não apenas as cooperativas, mas qualquer outro tipo de associação poderia surgir para cumprir esse papel. As redes colaborativas têm a possibilidade de ser mais inclusivas em relação à distribuição de renda e, conseqüentemente, priorizando o equilíbrio entre trabalho e vida privada. Essa visão é apoiada

⁸ Segundo Rifkin (2014), os bens comuns colaborativos guiarão a economia até 2050, pois hoje em dia as pessoas têm muito mais poder para gerenciar suas atividades a um “custo marginal quase zero, considerando a rede global integrada e o compartilhamento de conhecimento” (p. 9).

⁹ Em 2012, o governo do Reino Unido, atuando na vanguarda, uniu esforços com os principais bancos financeiros para criar uma instituição dedicada a investimentos de impacto social, chamada Big Society Capital, qualificado como o primeiro banco de investimento de impacto social do mundo (OECD, 2015). Há registros, no entanto, de iniciativas semelhantes em todo o mundo, nos Estados Unidos da América, França, Itália e Ásia (GORDON, 2017).

por Rifkin (2014), que afirma que as receitas globais das empresas da *Fortune 500* em 2001 excederam em um terço o produto interno bruto (PIB) mundial. Diante disso, no futuro, novas métricas, que não apenas o desempenho do PIB, poderão ser usadas para medir a qualidade de vida (RIFKIN, 2014). Da mesma forma, Piketty (2014) alertou que a desigualdade alcançou níveis extremos em alguns países e que a distância entre ricos e pobres está aumentando.

Lembrando o escopo desta pesquisa, os estudos históricos convergem na visão de que as cooperativas surgiram como uma forma de contestação dos trabalhadores à concentração de capital nas mãos de poucos e à exploração massiva de trabalhadores sem a garantia de direitos mínimos, como salário justo e jornada de trabalho (PIKETTY, 2014).

Depois de dois séculos de amadurecimento, duas guerras mundiais, muitos conflitos regionais e mudanças sociais em razão de novas tecnologias e da globalização econômica, as cooperativas também acompanharam esses avanços. Elas demonstraram capacidade de manter seus principais valores, adaptar-se a uma estrutura mais flexível e criar vantagem competitiva. Atualmente, as cooperativas tendem a se concentrar na integração vertical, diversificando as atividades com investimentos maciços e comprometimento de seus membros, o que diminui as diferenças em comparação às empresas (FAIRBAIRN, 2014).

Conforme observado por Rostek (2015), a cooperação¹⁰ confiável possibilita a troca de conhecimento oriundo de experiências pas-

¹⁰ Um estudo recente de Cañigüeral (2016) abordou a *platform coop*, um termo criado por Trebor Scholz e Nathan Schneider em 2014, como um novo modelo de cooperação seguindo os valores colaborativos e uma proposta alternativa para combinar as plataformas digitais com os princípios cooperativos. Alguns exemplos dessa iniciativa são Fairmondo (Alemanha), Stocksy (Canadá), Lyft (EUA), Goteo e SomMobilitat (Espanha) (JOHNSON, 2016 *apud* CAÑIGÜERAL, 2016).

sadas, especialmente para pequenas e médias empresas, pois vários autores examinaram os efeitos de torná-las capazes de criar economias de escala, mitigar riscos e alavancar recursos (MORRIS *et al.*, 2007 *apud* ROSTEK, 2015). De acordo com um relatório de Neal Gorenflo, em 2011, o consumo colaborativo movimentou US\$ 100 bilhões nos Estados Unidos da América (EUA), enquanto as vendas no varejo, cerca de US\$ 4,7 trilhões (RIFKIN, 2014).

Em resumo, práticas colaborativas e de compartilhamento opõem-se à busca contínua de lucros apenas pela concentração de capital, mas como um meio para que indivíduos extraiam de seus ativos recursos financeiros para terem melhor qualidade de vida.¹¹ Essa posição contrasta com as necessidades de capital de risco de retornos altos e rápidos.

No entanto, a principal limitação desta pesquisa foi a dificuldade de abordar os fundos de capital de risco, que são importantes fontes de financiamento para empresas iniciantes. Serão mais bem analisados os pontos a serem trabalhados pelas cooperativas para que possam ser vistas como oportunidades de investimentos. No capitalismo, valorizam-se muito as estruturas decisórias enxutas, o que dificulta o acesso das cooperativas aos recursos do mercado financeiro, ainda que elas possam garantir maiores níveis de produtividade de seus cooperados, o que é muito positivo para qualquer empresa (LABOUR, 2016).

¹¹ Um estudo recente da SustainAbility envolveu outra vantagem para as cooperativas: uma forma mais sustentável de negócios, pois estão mais comprometidas com os planos de longo prazo e evitam as pressões por lucros imediatos (BIBBY, 2018).

Fundos de *venture capital* e o estímulo ao crescimento sustentável de cooperativas

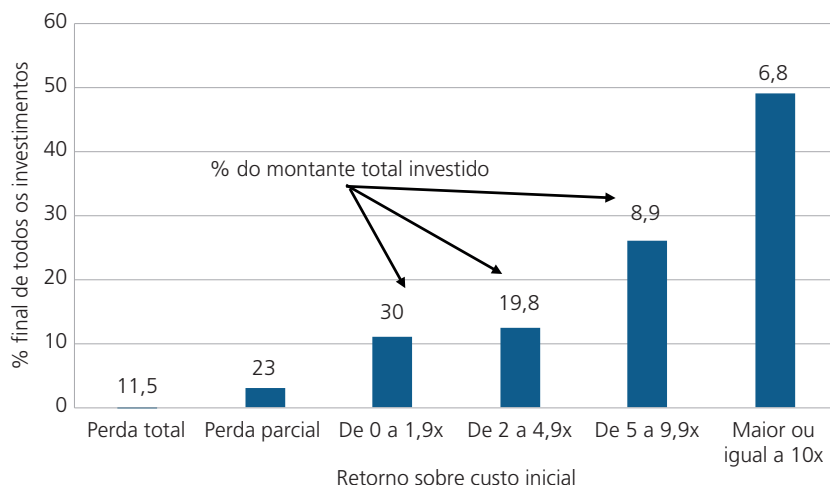
Um estudo de Agmon e Sjögren (2016) observou que os fundos de *venture capital* fornecem incentivos para o crescimento econômico em todo o mundo, pois podem capturar para si algumas das vantagens das ideias radicais, risco de desenvolvimento, ao passo que, para a expansão ou comercialização na fase inicial, são necessários grandes investimentos. De 2008 a 2014, os investimentos dos fundos de capital de risco foram de cerca de US\$ 50 bilhões, com uma média de seis mil negócios por ano, exceto em 2009 e 2014, em virtude da crise financeira global e dos registros de investimentos, respectivamente (PEARCE, 2014 *apud* AGMON; SJÖGREN, 2016, p. 16).

Kaiser e Westarp (2010) enfatizam que os fundos de *venture capital* são aderentes ao retorno volátil dos investimentos no portfólio, atingindo um bom desempenho por meio da seleção de potenciais investimentos ou do treinamento de novos empreendimentos para gerar valor, conforme observado no Gráfico 1. Como crítica, os mesmos autores mencionam que os fundos de *venture capital* requerem um tempo considerável para decidir sobre investimentos e impor controles gerenciais para as *startups*, pois buscam uma ótima taxa de retorno interno.

A partir do Gráfico 1, é apresentada uma análise de retornos, com base em uma carteira de 385 investimentos realizados entre 1969 e 1985 em empresas americanas (KAISER; WESTARP, 2010). Os números mostram que, no total do portfólio, 6,8% do investimen-

to inicial representam mais de 50% do valor final investido, o que equivale a mais de dez vezes o retorno, confirmando uma percepção comum do setor de capital de risco.

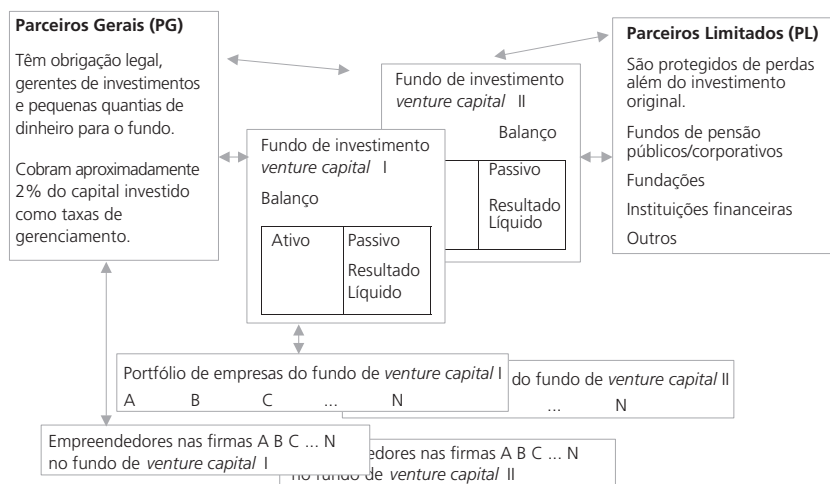
Gráfico 1 • Retornos de fundos de investimento *venture capital*



Fonte: Sahlman (1990 *apud* Kaiser; Westarp, 2010, p. 5, livre tradução).

Como os fundos de *venture capital* estão gerenciando recursos financeiros de investidores qualificados, representados por fundos de pensão, seguradoras, gestoras de patrimônios de famílias, fundações e instituições financeiras, eles devem ser prudentes com os investimentos e estar em conformidade com as regras desses investidores (AGMON; SJÖGREN, 2016). Portanto, os fundos de *venture capital* são muito seletivos em seus projetos, obedecendo a critérios de alta performance para seleção e gerenciamento de portfólio durante o período de investimento especificado previamente com investidores qualificados. A Figura 1 ilustra as relações entre os atores envolvidos em um fundo de *venture capital* e suas respectivas funções.

Figura 1 • Modelos de fundos de investimento de *venture capital*



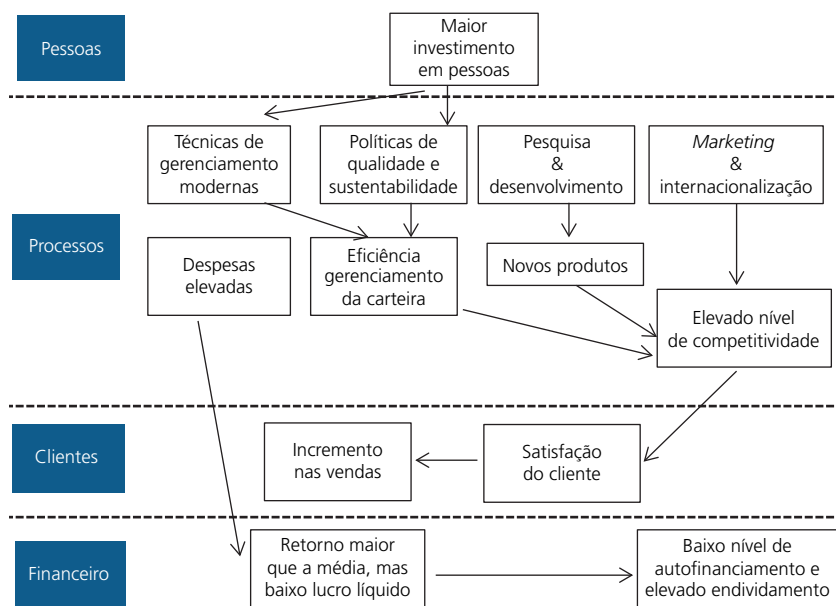
Fonte: Agmon e Sjögren (2016, p. 14, livre tradução).

Conforme observado na literatura, o desempenho das cooperativas, à medida que atingem um crescimento sustentável, tende a ser igual ou superior ao das organizações com fins lucrativos. Essa visão é reforçada por Amat e Perramon (2011), que argumentam que outros elementos também são importantes nessa comparação, além do desempenho, como eficiência financeira (DOMINGO, 2001; MATEOS-ROUNCO *et al.*, 2011), inovação, treinamento e abordagem estratégica (DEL AGUILA; PADILLA, 2010), capital intelectual (SEGUÍ, 2007). Portanto, esses autores sugerem um modelo de cooperativas de alto crescimento, com base em suas principais características, para obter vantagens e enfrentar os desafios da concorrência no mercado.

Levando em consideração os direcionadores dos fundos de *venture capital* para a seleção de potenciais investimentos – gerenciamento eficaz, desempenho e capacidade de criação de valor –, vários estudos recentes investigaram cooperativas que se tornaram pioneiras

em seus ramos de atuação. Foram apontadas pressões semelhantes às das organizações com fins lucrativos, relacionadas às metas dos fundos de *venture capital* de geração de crescimento sustentável.

Figura 2 • Modelo econômico de cooperativas de alto desempenho



Fonte: Amat e Perramon (2011, livre tradução, p. 10).

Da mesma forma, estudos gerais destacam que as cooperativas também servem ao crescimento econômico dos países, criando condições de distribuição de renda mais igualitária e promovendo a geração de empregos. Levy e outros (2003) mostram as vantagens da cooperação não apenas para os indivíduos, mas também para as empresas, uma vez que, em um contexto de economia global, elas devem estar preparadas para enfrentar a concorrência e alcançar escala.

Segundo Ratner (2013), as cooperativas são um modelo em que a integração entre os funcionários é possível em diversas atividades,

trazendo um benefício coletivo à organização. O diferencial atrativo para os fundos de *venture capital* pode ser a governança de saída de investimentos, já que esses fundos geralmente deixam as empresas depois de cinco a sete anos. Além disso, o apoio do governo local pode estimular o reinvestimento nas atividades das cooperativas.

A partir da próxima seção, apresenta-se a etapa empírica desta pesquisa, cujo objetivo geral é trazer uma compreensão prática de quais sinergias podem ser geradas entre fundos de *venture capital* e cooperativas de alto impacto, levando empreendedores, membros de fundos de *venture capital* e de cooperativas, além de terceiros-relacionados¹² a refletir sobre a falta de interação entre eles.

O objetivo específico é discutir os atuais direcionadores de empreendedores e investidores. Em relação aos primeiros, foram apontados os principais fatores de influência na escolha da estrutura da empresa. Em relação aos últimos, foram apontados os principais elementos que interferem na decisão de investimento em um negócio, especialmente uma cooperativa.

Contextualização e abordagem da pesquisa

Esta etapa da pesquisa ocorreu em um período em que a principal discussão no Reino Unido era o Brexit,¹³ particularmente o fato de

¹² Por terceiros-relacionados, entenda-se qualquer agente inserido no ambiente de negócios com cooperativas, como governo, bancos, cooperativas, consultores ou pessoas.

¹³ Não obstante a previsão inicial de saída do Reino Unido da União Europeia fosse em 2019, a saída foi concretizada em 31 de janeiro de 2020, sem a conclusão dos termos do acordo. Até o fim de 2020 devem ser formalizados os tratados e acordos entre as partes (ENTENDA..., 2018).

algumas empresas ameaçarem deixar o país. Somado às mudanças econômicas cíclicas e ao impacto das tecnologias mais recentes, que estimulam funcionários a se tornarem empreendedores, isso trouxe ainda mais incertezas à economia da região, impactando as decisões de curto prazo, que esperavam uma definição do governo do Reino Unido sobre os termos de sua saída da União Europeia. Assim, esta pesquisa foi concebida como de natureza qualitativa, visando entender o impacto das cooperativas na economia desde sua antiga criação até os dias atuais.

Trazendo a perspectiva de empresários, investidores e membros de cooperativas, essa investigação foi conduzida observando os métodos da pesquisa econômica, os padrões éticos estabelecidos e uma postura universalista (BRYMAN; BELL, 2015). Pela limitação do cronograma,¹⁴ foi dada prioridade à aplicação de questionários (utilizando a plataforma *on-line* SurveyMonkey¹⁵), mesclando métodos qualitativos e quantitativos.

A hipótese a ser testada é a de que os empreendedores se esforçam para atender às expectativas de retorno de um fundo de investimento de *venture capital*. Foram elaboradas questões genéricas e específicas para cada categoria de participantes. De um modo geral, a pesquisa procurou extrair informações sobre:

- a experiência dos participantes;
- suas impressões sobre as cooperativas;

14 O período da pesquisa ocorreu entre junho e setembro de 2018. A pesquisa na plataforma *on-line* ficou disponível de 14 jul. a 14 ago. 2018. O prazo de entrega da pesquisa foi 3 set. 2018.

15 Foram disponibilizadas de 12 a 14 questões, dependendo do perfil do entrevistado (empreendedor, investidor de fundo de investimento e terceira parte interessada). A pesquisa foi anônima e opiniões pessoais só foram registradas mediante consentimento expresso do entrevistado. Houve respostas do Reino Unido, local da pesquisa, Brasil, EUA, Portugal, França, Índia e Canadá.

- os setores em que eles as consideram bem-sucedidas;
- as barreiras para que as cooperativas atinjam um crescimento sustentável e se destaquem no setor de alta tecnologia;
- a importância de políticas governamentais específicas; e
- como uma cooperativa pode ser mais competitiva que uma empresa e mais atraente para fundos de investimentos.

As questões específicas versaram sobre:

- para empreendedores: sua opinião sobre a expectativa de retorno de investimento; e se ocorre a transferência do controle da empresa para os empregados depois de cinco anos de investimento, em caso de criação de uma cooperativa;
- para investidores de fundos de investimento de *venture capital*: sua opinião sobre o retorno considerado necessário para se cogitar o investimento em modelos de negócios não tão atrativos; e se dez vezes o valor investido seria razoável;
- para terceiros-relacionados: sua atual ocupação principal; sua relação com as cooperativas; e como colaborar com a estratégia dessas organizações.

Foram obtidas 66 respostas, sendo 26 de empreendedores, 27 de terceiros-relacionados e 13 de membros de fundos de investimento.

Dez participantes foram selecionados para entrevistas, com o objetivo de aprofundar suas considerações. Para manter o anonimato, os entrevistados foram identificados como P1 a P10 (2018).

A entrevista consistiu na aplicação de um questionário semiestruturado. Dessa forma, foi possível comparar suas respostas com suas interpretações (BRYMAN; BELL, 2015). Foram levantados pontos críticos para engajar a discussão sobre os elementos essenciais

para o êxito de cooperativas e as principais diferenças em relação a uma empresa. As questões a serem analisadas são: como estimular o comprometimento dos membros para o crescimento da organização como uma sociedade empresária; como alinhar as expectativas com os fundos de investimento, de modo a financiar o crescimento das cooperativas e garantir melhores retornos para os investidores.

A reflexão não se ateve apenas à necessidade de capital das cooperativas, mas também à maturidade de governança e do empreendimento, fator que pode ser determinante para a sustentabilidade financeira das cooperativas depois da saída dos investidores de fundos de *venture capital*.

Com base na pesquisa, que encontrou material sobre cooperativas até 2015, e na literatura disponível, foram feitas ainda recomendações sobre o modelo mais adequado para estruturar um fundo de investimento de *venture capital* voltado a cooperativas de alto desempenho.

Resultados, análise e breve discussão

A pesquisa mostrou que os empreendedores estão mais abertos para compartilhar suas ideias e considerar sugestões disruptivas, como a estruturação de empresas na forma de cooperativa. Isso pode ser atribuído ao fato de considerarem o fator humano como fundamental para a execução de seus projetos e de precisarem efetivamente, para tal, de capital humano, além de financeiro.

Entre os empreendedores pesquisados, a maioria (mais de 60%) atua no setor de serviços (alguns projetos ainda estavam em fase de pla-

nejamento; outros, já em execução, migraram para esse setor havia pelo menos um ano).

Os fatores apontados como determinantes para a escolha da estrutura societária da empresa foram:

- i. melhor combinação de recursos financeiros, habilidades e tecnologia (60%);
- ii. controle sobre o processo decisório (50%);
- iii. investimento de capital necessário (30,77%); e
- iv. níveis de hierarquia e as responsabilidades atribuídas (15,38%).

Sobre as características das cooperativas, eles apontaram, em ordem crescente de relevância, os seguintes elementos:

- i. gestão descentralizada;
- ii. baixo nível de produtividade;
- iii. maior satisfação dos membros; e
- iv. processo decisório lento.

Na opinião desses participantes, os fatores “estrutura de tomada de decisão” (53%) e “membros da cooperativa” (30%) constituem limitações para o crescimento sustentável das cooperativas. Para eles, entretanto, tais organizações podem atrair fundos de investimento pela estratégia de equipe de longo prazo, engajada com missão e valores definidos.

Eles veem o modelo das cooperativas como ideal para as seguintes áreas/atividades: trabalho/produção, agricultura, serviços, sistema bancário/financeiro e alta tecnologia. Uma das perguntas abordava o número limitado de cooperativas atuando no setor de alta tec-

nologia. Os empreendedores atribuem esse fato (i) à incapacidade dessas organizações de tomar decisões rápidas (56%) e (ii) ao alto nível de investimento demandado (28%).

Mais de 75% consideram as políticas governamentais (incentivos fiscais) fundamentais para estimular e apoiar o cooperativismo. Já 56% não aceitariam a oferta de £ 5 milhões depois de cinco anos de investimento para vender a *startup* aos empregados e fundar uma cooperativa. Isso reforça a tese de que os empreendedores são apaixonados por seus projetos; acreditam em suas ideias. Em geral, eles não gostam de ter um limite máximo para os retornos de investimentos, pois eles estão convencidos de que sua ideia pode ser muito disruptiva e gerar retornos na ordem de dezenas de milhões ou até bilhões.

Da mesma forma, a pesquisa apontou que terceiros-relacionados estão abertos a considerar qualquer iniciativa que possa melhorar as condições de vida do ser humano, especialmente a classe trabalhadora.

Entre esses participantes, a maior parte (48%) é formada por funcionários de instituições financeiras, seguida de estudantes (29%). Desses entrevistados (30%) que têm alguma relação com cooperativas, foram citados alguns exemplos como Ethereum, que é um *software* desenvolvido por cooperativas; Empresa Arup, uma firma independente cujos profissionais são os proprietários; os bancos cooperativos; o acordo entre a Warbus Pincus e Tata Technologies; e, formação cooperativa e experiência quanto à organização de interesses mútuos.

Quanto à ideia dos terceiros-relacionados sobre cooperativas, eles consideram, em ordem ascendente, os seguintes elementos:

- i. gestão descentralizada;
- ii. processo decisório lento;
- iii. maior satisfação dos membros; e
- iv. baixo nível de produtividade.

Na opinião deles, os fatores “estrutura de tomada de decisão” (40%) e “ritmo dos membros da cooperativa” (37%) constituem limitações para o crescimento sustentável das cooperativas. Entretanto, para esses participantes, tais organizações podem ser mais competitivas do que empresas privadas se aproveitarem o engajamento dos cooperados para se tornarem mais ágeis, sem comprometer o caráter democrático das decisões. Um dos entrevistados destacou a liderança e o conselho ativo como fatores críticos.

Eles veem o modelo das cooperativas como ideal para as seguintes áreas/atividades: agricultura, trabalho/produção, serviços, sistema bancário/financeiro e alta tecnologia. Sobre o número limitado de cooperativas atuando no setor de alta tecnologia, os terceiros-relacionados atribuem esse fato: (i) ao alto nível de investimento demandado (37%); e (ii) à necessidade de inovação constante (22%). A maioria (89%) considera as políticas governamentais (incentivos fiscais) como importantes ou muito importantes para estimular e apoiar o cooperativismo.

Já em relação aos membros de fundos de investimento, a maioria (60%) atua no setor de capital de risco.

Os fatores apontados por eles como determinantes para a escolha do investimento foram:

- i. nível de responsabilidade da equipe;
- ii. controle do processo de tomada de decisão;

- iii. investimento de capital requeridos; e
- iv. inovação de produto/serviço.

Sobre as características das cooperativas, eles apontaram, em ordem crescente de relevância, os seguintes elementos:

- i. processo decisório lento;
- ii. gestão descentralizada;
- iii. baixo nível de produtividade; e
- iv. maior satisfação dos membros.

Na opinião deles, os fatores “estrutura decisória” (72%) e “membros da cooperativa” (18%) constituem limitações para o crescimento sustentável das cooperativas. Para eles, entretanto, essas organizações, se bem geridas, podem oferecer um diferencial positivo para os fundos de investimento em razão da estratégia de longo prazo e do engajamento da equipe. Além disso, na visão desses participantes, as cooperativas podem ser mais competitivas do que as empresas privadas se as decisões forem tomadas pelos membros da cooperativa sem limitação de escopo e se forem privilegiados os investimentos em constante inovação.

O número limitado de cooperativas atuando na área de alta tecnologia é atribuído pelos investidores: (i) à incapacidade dessas organizações de tomar decisões rápidas (27%); e (ii) ao alto nível de investimento demandado (27%).

Eles veem o modelo das cooperativas como ideal para as seguintes áreas/atividades: produção, serviços, alta tecnologia, sistema bancário/financeiro e agricultura. A maioria (90%) considera as políticas governamentais (incentivos fiscais) importantes ou muito importantes para estimular e apoiar cooperativas. Setenta e cinco por cento aceitariam o retorno máximo de dez vezes o investimento depois

de cinco anos de investimento para vender a empresa aos seus empregados e fundar uma cooperativa. Essa resposta demonstra que o capital de risco é usado para realizar investimentos visando o que eles consideram um bom retorno – dez vezes o valor investido é visto como excelente. Não obstante, o investimento é de alto risco e não há garantia desse retorno, por isso eles se preocupam com questões como governança, gestão diária e regras de saída.

Compilação de dados da pesquisa

As perguntas direcionadas aos empreendedores e investidores consistiram na apresentação de quatro fatores, que deveriam ser classificados de acordo com sua importância, em uma escala de 1 a 4, sendo 1 o mais importante e 4 o menos importante.

Pelas diferenças de perspectivas, empreendedores e investidores têm diferentes preocupações em relação ao engajamento das equipes e recursos técnicos e financeiros, no momento de escolha do tipo de estrutura societária. Pode-se afirmar que os empreendedores estão em busca de um modelo mais ágil e flexível, ao passo que os investidores valorizam mais a governança, a gestão e a qualificação nas decisões.

Tabela 2 • Fatores centrais na escolha da estrutura societária

Fatores	Empreendedores	Investidores
Recursos financeiros, qualificação de equipe, tecnologia (inovação)	1	4
Controle decisório	2	2
Capital a ser investido	3	3
Nível de comprometimento dos membros	4	1

Fonte: Elaboração própria.

Empreendedores e investidores concordaram sobre a lentidão no processo decisório nas cooperativas. Já a satisfação dos membros das cooperativas é mais valorizada por empreendedores, enquanto investidores condicionam essa importância à comprovação de alguma relação com os resultados financeiros. Além disso, investidores consideram como o segundo fator mais importante a descentralização das decisões: para eles, dar muito poder de decisão aos membros das cooperativas pode ser um problema para a eficiência das decisões nos negócios.

Tabela 3 • Opinião sobre cooperativas

Fatores	Empreendedor	Terceiros	Venture capital
Lentidão no processo decisório	1	2	1
Baixa produtividade	3	4	3
Maior satisfação dos membros	2	3	4
Gestão descentralizada	4	1	2

Fonte: Elaboração própria.

A pergunta sobre o número limitado de cooperativas atuando na área das TICs revelou diferentes perspectivas. Empreendedores e investidores consideram a lentidão no processo decisório como um fator fundamental, divergindo ligeiramente quanto à importância da inovação e da estrutura organizacional. Investidores também ressaltaram a importância: (i) de as decisões não serem baseadas em critérios estritamente técnicos; e (ii) de serem levadas em consideração os diferentes tipos de cooperativas existentes, que podem ter variados níveis de gerenciamento e tipos de estruturas organizacionais.

Tabela 4 • Limitações ao número de cooperativas na área das TICs

Fatores	Empreendedores	Terceiros- -relacionados	Investidores de <i>venture capital</i>
Velocidade da decisão	1	3	1
Investimento exigido	2	1	1
Estrutura flexível	3	4	3
Inovação constante	4	2	2
Outras	-	-	4

Fonte: Elaboração própria.

Resultados da pesquisa

O objetivo desta etapa empírica da pesquisa foi analisar os comportamentos das cooperativas e dos investidores de fundos de *venture capital* para verificar a possibilidade de se expandir as relações entre esses dois mundos, que desempenham papéis fundamentais na sociedade. Ainda que seja comprovado que as cooperativas garantem melhores condições de trabalho, quanto à sustentabilidade, salários e qualidade de vida, sendo mais exitosas que muitas empresas privadas, há limitações para seu crescimento. Os fundos de *venture capital* são importantes provedores de financiamento a *startups*, que demandam investimentos de risco baseados em um projeto disruptivo, não suportados por linhas tradicionais de crédito. A discussão é sobre a possibilidade de unir as melhores características desses atores. A seguir, são discutidos os dados obtidos na pesquisa.

Novo capitalismo e modos colaborativos

Conforme observado na literatura, o capitalismo *ex post* tem sofrido várias críticas em virtude da crescente concentração de riqueza (PIKETTY, 2014). A sociedade está empenhada em fazer mudanças

positivas no mundo, em decorrência da conscientização sobre comportamentos preteritos que comprometeram o meio ambiente e as gerações futuras.

Nesse sentido, as pessoas estão seguindo novos arranjos, compartilhando seu tempo, ativos, habilidades e esforços para alcançar um objetivo comum, aproveitando as tecnologias disruptivas disponíveis. Empresas de *co-sharing* podem compartilhar visão, experiência e negócios, e há grandes chances de funcionar bem e a denominação é precisa (P4, 2018).

Além disso, as cooperativas de plataformas funcionam como uma alternativa às empresas para a união de esforços visando alcançar escala e vantagem competitiva no mercado. Esse modelo parece adequado às condições econômicas atuais e oferece às cooperativas uma oportunidade de ser uma solução para os desafios futuros (P5, 2018).

Os jovens preferem trabalhar para uma empresa pertencente a funcionários, compartilhando objetivos e resultados, olhando além do aspecto financeiro e estando mais entusiasmados com o compartilhamento entre partes interessadas (P2, 2018).

O ponto principal aqui apontado é que a riqueza derivada dos meios de produção deve ser apropriada também pelos empregados, por meio da propriedade ou controle das empresas. A John Lewis Partnership é um exemplo de empresa pertencente aos empregados, uma vez que a companhia trabalha como qualquer empresa lucrativa, privilegiando os valores corporativos e o capital humano (STOREY; SALAMAN; 2017). Nessa cooperativa, no entanto, há profissionais altamente qualificados para os cargos de direção, contratados em condições de mercado. P2 justifica: “as organizações de funcionários são tipicamente mais democráticas e uniformes, mas não necessariamente gerenciadas e controladas pelos funcionários”.

Cooperativas como modelo de negócios a ser considerado pelos empresários

Alguns participantes lembram que os empreendedores enfrentam outros desafios quando estão iniciando um negócio, por isso é essencial que as cooperativas possam ser criadas facilmente, sem burocracia (P5, 2018), para serem consideradas como uma opção viável, assim como outros modelos de negócios. O ponto-chave para manter a vantagem das cooperativas são os objetivos comuns, os retornos sociais e os propósitos compartilhados. Na visão de P4 (2018), as cooperativas se diferenciam das empresas por uma regra de ouro: “as cooperativas que funcionam melhor no ambiente de negócios são guiadas por uma paixão; a competitividade dos negócios parece ser motivada por mais expectativas (resultados) e não por paixão”.

As cooperativas desempenham uma função crítica em relação às desigualdades econômicas resultantes da concentração de riquezas. Segundo P6 (2018), as cooperativas são um modelo convencional na França para organizar negócios, desde o início até torná-los competitivos no mercado, especialmente para instalações agrícolas. Segundo P8 (2018), com base em sua experiência em instituição financeira, as pessoas se juntam em uma cooperativa para agregar valor, e o banco provê crédito na compra de produção de insumos e assistência técnica (parceria com instituições especializadas, como Emater, Embrapa).

As cooperativas, por sua vez, podem encontrar dificuldade para fazer com que os membros trabalhem tão eficientemente quanto em um negócio privado, apesar do compartilhamento de propósitos; e, durante períodos de estresse, a saída dos membros das cooperativas pode se apresentar como uma alternativa fácil e simples (P4, 2018). Além disso, há uma limitação ao crescimento por restrições de cré-

dito, pois apenas os bancos cooperativos ou fundos sociais dedicados estão familiarizados com as cooperativas (P5, 2018).

Pode-se dizer que, atualmente, a sociedade ainda não entendeu completamente os benefícios das cooperativas, como alguns grupos defendem, tanto que muitas pessoas ainda associam cooperativas ao socialismo nos países da Europa ocidental (P2, 2018). Por meio desta pesquisa sobre cooperativas, é possível inferir que algumas pessoas simplesmente não conhecem o modelo de cooperativas e podem ser influenciadas pelo ambiente externo, onde o sistema democrático pode ser visto como não flexível e prejudicial à tomada de decisão rápida.

Uma questão recorrente para o sucesso da cooperativa é o apoio do governo local, por meio de políticas específicas, como benefícios fiscais, acesso a crédito ou incentivos para a criação de modelos que garantam o poder de controle aos empregados.

Os incentivos governamentais devem ser claros e por meio de políticas permanentes, pois é difícil para a sociedade confiar no governo e os comportamentos positivos incentivam uma estratégia de longo prazo (P5, 2018). É essencial estimular o crescimento do número de cooperativas (P4, 2018), estabelecendo regras sobre benefícios e igualdade entre os membros envolvidos (P6, 2018).

Além disso, algumas pessoas divergem quanto ao nível de apoio, distinguindo as cooperativas de baixa renda das de altos rendimentos, argumentando que o primeiro grupo deve receber mais apoio do governo. Isso também se aplica às cooperativas de impacto social, prática comum em vários países para enfrentar desigualdades. Por exemplo, o BNDES estabelece parcerias com ONGs para apoiar cooperativas (P8, 2018).

Ambiente de capital de risco

O mercado de financiamento desenvolveu fundos que realizam investimentos alternativos, para além do financiamento por dívida, apoiando projetos disruptivos com excelentes chances de gerar valor. Investidores anjos, aceleradores, fundos de *venture capital* compõem uma categoria de investidores seletivos que são avessos à avaliação de risco com base apenas no retorno de juros. O objetivo é alavancar rapidamente os negócios e aumentar o faturamento das *startups*, obtendo ganhos com a valorização dos ativos da companhia (P7, 2018).

O ambiente de negócios deve reunir confiança e estabilidade econômica e jurídica para favorecer esses modelos de investimento. As economias mais avançadas estão em vantagem em relação às economias emergentes, pois são mais maduras para apoiar esses tipos de investidores e os reconhecem como essenciais para explorar as oportunidades decorrentes das transformações da sociedade. A redução da burocracia e a simplificação tributária em relação a ganhos de capital são bons exemplos, colocados em prática no Reino Unido, visando promover mais investimentos em *startups* em economias em desenvolvimento (P7, 2018).

Em um fundo de capital de risco, indivíduos ou outras instituições compartilham com as empresas o objetivo de acumular capital, adquirindo patrimônio na forma de ações. Os profissionais são responsáveis pela gestão diária dos fundos, por meio de um conjunto de estratégias. Uma de suas atribuições é lidar diretamente com as *startups* que seguem um marco, revisar os processos e a estratégia como uma maneira de ser mais ativo e garantir um retorno melhor. Uma equipe qualificada e robusta é um ativo valioso que pode garantir um acordo, pela segurança que trará ao gerenciamento no

enfrentamento dos desafios e adversidades, comuns a qualquer negócio (P7, 2018).

Uma “combinação sem sentido”

À primeira vista, a combinação entre cooperativas e capital de risco parecia estranha para a maioria dos participantes. Uma explicação plausível para isso está nos principais escopos dos fundos de *venture capital*: retorno garantido e crescimento a curto prazo (P2, 2018). Esses fundos sempre realizam investimentos em busca de excelentes retornos (P4, 2018). As cooperativas também buscam lucros, mas os reinvestem e combinam seus objetivos com uma estratégia sustentável, cuja finalidade última é cuidar de si próprias e de seus membros, o que é uma causa honrosa (P9, 2018).

Os fundos de *venture capital* concentram-se principalmente em empresas que possuem uma forte equipe de gestão, além de uma atividade rentável. Esses fundos consideram o tamanho do mercado (impactos locais ou globais, nível de competição), direitos intelectuais, equipe de gerenciamento ou força do fundador (para construir um empreendimento de sucesso), e regra de saída (P10, 2018).

A vantagem de oferecer mais benefícios aos funcionários não pode se transformar em pretexto para fugir das regras gerenciais. As cooperativas devem ser contratadas para fornecer um retorno no prazo estabelecido pelos fundos de investimento (P9, 2018). Talvez nem todos estejam interessados em ter profissionais de investimento na gestão diária, o que constitui uma prática comum nesses fundos.

Destaca-se uma entrevista que evidenciou a possível atração do investidor anjo pelas cooperativas, provavelmente pelo fato dos indivíduos terem mais liberdade para escolher seus investimentos. É necessário, no entanto, compartilhar a visão, ser apaixonado pela

missão e verificar se as cooperativas podem gerenciá-las com a mesma disciplina de outras empresas (P4, 2018).

É imperativo entender as limitações dos fundos de *venture capital*, na medida em que eles estão sujeitos às regras dos investidores e devem obedecer às instruções definidas (P9, 2018).

Um participante explicou que os fundos de *venture capital* buscam setores específicos, para construir um modelo adequado ao retorno *versus* risco (P10, 2018): “Não é o perfil de investir em qualquer setor e depois analisar o que vem”. Portanto, se as cooperativas estiverem interessadas em recursos de capital de risco, elas deverão se concentrar em setores específicos, que despertam o interesse de fundos de investimento, devendo apresentar projeções futuras e avaliação de riscos como qualquer outra empresa.

Uma combinação possível

Graças à globalização e às mudanças tecnológicas, o mundo está muito mais conectado no que se refere a comunicação, comércio e serviços. Os impactos negativos, por sua vez, também são cada vez mais globalmente compartilhados: um evento local pode afetar seriamente várias partes do mundo – muitas pessoas se perguntam sobre as consequências do Brexit, por exemplo. Até a crise de 2009, o mercado financeiro não considerava nenhum dano colateral que pudesse decorrer de seus ganhos, mantendo-se focado apenas nos aspectos financeiros. Atualmente, muitas iniciativas buscam obter ganhos financeiros produzindo externalidades positivas para a sociedade (GORDON, 2017).

Para que as cooperativas se tornem atraentes para os fundos de *venture capital*, elas devem ser mais maduras em relação ao processo

de tomada de decisão e aos níveis gerenciais. Os fundos de *venture capital* têm conceitos equivocados sobre cooperativas (P5, 2018). Tanto estas quanto aqueles têm como questões essenciais o maior nível de satisfação dos funcionários e os melhores retornos possíveis dos investimentos. Um participante questionou se os fundos de *venture capital* poderão lidar com apenas um pequeno grupo de membros representativo das cooperativas para garantir decisões rápidas e respeitar metas, prazos e marcos (P9, 2018). Se uma organização atende aos seguintes critérios: produto ou serviço com excelente capacidade de crescimento; equipe qualificada e multidisciplinar; plano estratégico de execução; retorno positivo bastante garantido, não importa o modelo de negócios. As cooperativas devem provar que seus membros estão engajados em coordenar habilidades e esforços para alcançar não apenas objetivos comuns, mas também o melhor nível de produtividade, como qualquer outra empresa. Profissionais em posições estratégicas poderiam atender à eventual falta de coordenação nas atividades principais (P6, 2018).

Aplicando-se a teoria da agência nas organizações, diante dos interesses de várias partes interessadas, é fundamental nas cooperativas uma gestão forte e uma estratégia clara, com metas e orientações bem projetadas para médio prazo (cinco a sete anos). As questões relacionadas ao período pós-investimento devem ser discutidas antes da aprovação do fundo (P9, 2018). Um participante destacou a importância da regra de saída, para evitar desentendimentos futuros entre as partes (P10, 2018):

Com base no pressuposto da pesquisa, o retorno de 10 (dez) vezes prometido seria atraente para qualquer fundo de *venture capital*, mas permanece a dúvida em relação à medição de desempenho; como o retorno é calculado; e, um preço justo de saída.

A participação do fundo de *venture capital* pode ser adquirida por outro fundo, por uma empresa, mercado de ações ou mesmo pela própria cooperativa.

Existem alguns fundos já dedicando financiamento de longo prazo para empresas pertencentes a funcionários, como Capital for Colleagues (P2, 2018). O Capital for Colleagues (C4C), que desde 2011 se dedica a investimentos em propriedades de funcionários no Reino Unido e tem como parceiro líder John Lewis, poderia inspirar as cooperativas a promover uma iniciativa semelhante.

Últimas impressões

As descobertas da pesquisa evidenciaram falta de conhecimento sobre o funcionamento de cooperativas, pois, a partir de seu modelo, podem surgir estruturas mais fortes, aproveitando o foco das pessoas e dos negócios, por meio da soma dos esforços dos seus membros. Entre os entrevistados, há o reconhecimento de que, se o objetivo principal das empresas é o lucro, as cooperativas podem não ser sequer cogitadas como modelo de negócio. No entanto, se houver outros valores, como o bem-estar da comunidade, a melhoria das condições de vida e a qualidade do trabalho para os funcionários, as cooperativas podem ser consideradas uma opção viável.

O desafio mais significativo é inserir no setor de investimentos uma perspectiva social, pois seu foco principal tem sido apenas o ganho de capital. Pode ser frutífera a parceria entre cooperativas e fundos de *venture capital*, pois ambos podem trazer o compartilhamento de ganhos e valores sociais.

Recomendações

Com base na literatura e nos dados obtidos na pesquisa, foram mapeados alguns pontos comuns relacionados à importância das cooperativas para a sociedade, na medida em que possuem um modelo de gestão eficiente não apenas para a satisfação do cooperado, como também para geração de lucro. Evidências mostram que uma cooperativa bem administrada pode oferecer resultados iguais ou até melhores que as empresas, considerando que os cooperados se sentem parte do negócio e se dedicam à visão da organização. Os exemplos de cooperativas bem-sucedidas devem ser amplamente divulgados, caso contrário, ficarão limitados àqueles que pertencem a esse ambiente.

Considerando esse contexto, foram feitas as seguintes recomendações:

1. Articular com as associações de cooperativas e elaborar uma campanha de conscientização

As entidades representativas de cooperativas, como a Coop UK e a International Cooperative Alliance, deveriam organizar uma campanha para divulgar o impacto das cooperativas na economia e como tal modelo de negócio pode ser mais apropriado para as equipes, gerando engajamento e compartilhamento de resultados. Os membros das cooperativas devem aderir a essa campanha para incentivar outros a seguir o exemplo.

O governo e as associações devem também participar desse movimento, promovendo as cooperativas e, eventualmente, propondo benefícios para determinados setores. Treinamento e supervisão técnica podem ser oferecidos durante um período para garantir o desenvolvimento das competências essenciais aos cooperados. Essa pode ser uma solução para resgatar negócios com grande potencial,

a serem administrados por seus empregados, como, por exemplo, as redes de restaurantes que estão fechando no Reino Unido.

2. Promover parcerias com agências de classificação de risco de crédito para avaliar as cooperativas

A maior publicidade dos resultados operacionais das cooperativas permitirá comprovar os elevados padrões de responsabilidade e governança. Cooperativas bem administradas e geradoras de valor são igualmente ou mais produtivas que uma empresa privada, cujo foco principal é o lucro.

Essa sugestão é uma forma de corrigir assimetrias de informação e dar transparência sobre a governança adotada pelas cooperativas, considerando características peculiares a todo negócio, conforme estabelecido na Figura 2, relacionadas ao alto desempenho das cooperativas (níveis de pessoas, processos, clientes e finanças). O risco de crédito a ser avaliado deve levar em consideração não apenas os dados financeiros, para entender que cooperativas eficientes podem efetuar uma boa gestão graças ao alinhamento dos membros em torno de um propósito comum, o que resulta em maior produtividade.

As cooperativas devem ser convincentes sobre sua adaptabilidade e sua capacidade de combinar estrutura democrática com interesses financeiros focados em resultados e de aceitar assistência em relação à gestão, para oferecer um equilíbrio entre processos decisórios eficientes e a participação dos membros.

Seguindo as recomendações acima, o ambiente de negócios será mais aberto às cooperativas, e informações técnicas serão fornecidas como resultado do envolvimento de agências de classificação de risco de crédito dedicadas a isso, capacitando cooperativas e fundos de *venture capital* para a recomendação seguinte.

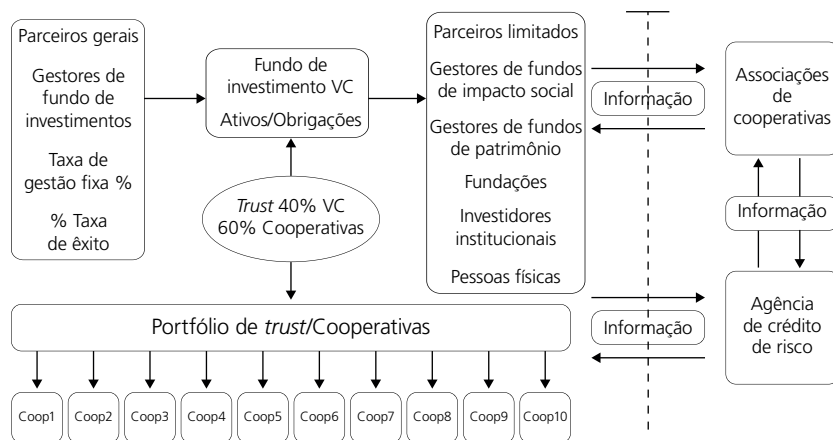
3. Discutir com filantropos e outros investidores a criação de um fundo de investimento dedicado a cooperativas

A proposta de convencimento de patrocinadores sobre a formulação de um fundo dedicado a cooperativas é uma possibilidade para um projeto piloto com investidores que estejam em busca de alocação de recursos em capital de risco que proporcionem retornos além do financeiro. Essa ideia foi lançada por um entrevistado (P2, 2018) a partir do exemplo no Reino Unido do *Capital for Colleagues*, que é um fundo dedicado a financiar cooperativas e outros modelos de negócios que pertençam aos trabalhadores, alinhado com o propósito de promover impacto social para um grande número de pessoas, além de distribuição de riqueza e compartilhamento de propósitos baseados em princípios cooperativos.

Um primeiro fundo de *venture capital* piloto dedicado a cooperativas poderia surgir como meio de financiamento para apoiá-las ainda mais no crescimento. Essa iniciativa deve fundir o lado positivo das cooperativas (compartilhamento de propósito e decisões colaborativas) com a visão de investidores de risco (maximizar o retorno e alcançar escala), colocando esses dois mundos, a princípio antagônicos, em uma relação de confiança mais adaptável e flexível. Determinando previamente a remuneração e as regras de saída, serão mitigados os riscos dos fundos de capital de risco e, portanto, as sinergias entre cooperativas e fundos de *venture capital* poderão florescer.

Combinando as perspectivas de empreendedores, cooperativas e fundos de *venture capital*, pode-se chegar a um modelo alternativo de investimento para estimular cooperativas de alto desempenho, como demonstrado na Figura 3.

Figura 3 • Fundos de investimento de *venture capital* dedicados a cooperativas de alto desempenho



Fonte: Elaboração própria, com base em Lucidchart (baseada em Agmon e Sjögren), (2018, p. 14).

Conclusão

Não há dúvida de que as cooperativas são importantes para o desenvolvimento de uma sociedade mais igualitária e equilibrada. Por uma lógica econômica, não faz diferença o tipo de empresa que se forma, podendo ser limitada, empresa ou cooperativa. Atualmente, os impactos sociais se traduzem indiretamente em ganhos financeiros, dado o impacto direto na sociedade e a redução do uso de recursos governamentais, como assistência social. A principal lição é estar aberto a novos modelos, desde que atendam às condições favoráveis que existiam quando o capital de risco e as cooperativas agiam isoladamente.

A criação de valor cooperativo depende de fatores comuns a todas as empresas: influência do mercado, produto ou serviço inovador,

competitividade por custos adequados, investimento constante em pesquisa e desenvolvimento e novas tecnologias. Sem esses fatores, não faz sentido criar novas formas de financiamento, pois sucumbiriam diante da concorrência e das novas tecnologias.

É essencial nunca perder o foco no compartilhamento de propósitos e no bem-estar de seus membros como valores fundamentais para as cooperativas. Qualquer estrutura de funcionário, que capacite um dos ativos da empresa principal, pode ser um agente de transformação. As cooperativas devem mostrar ao mundo que, além de pertencerem a seus membros, estão prosperando na execução de estratégias, compartilhando benefícios e experiências por meio da construção de modelos colaborativos.

O capital de risco, entretanto, é um instrumento de financiamento de risco para *startups* que apresentam um potencial significativo de crescimento, injetando recursos financeiros para a implementação de projetos inovadores. Uma eventual parceria deve acomodar essas características, com a flexibilidade necessária em qualquer negócio para alcançar um bem maior: nesse caso, o crescimento acelerado das cooperativas, com decisões ágeis, para expandir mercados existentes, conquistar novos, lançar novas linhas de produtos ou novos serviços, investindo constantemente em pesquisa e desenvolvimento.

Na sociedade de hoje, as práticas colaborativas estão em voga e as pessoas estão usando a tecnologia para facilitar suas rotinas. O efeito “custo marginal zero” é um fator que se tornará cada vez mais fundamental, oferecendo oportunidades a empresas locais e regionais, como pequenas e médias, dentre elas muitas cooperativas, para ocupar uma importante posição estratégica na otimização de recursos disponíveis.

As cooperativas aderem à tendência de melhor distribuição de capital, juntamente com outras empresas gerenciadas por funcionários, como empresas compartilhadas ou gerenciadas por empregados, e até iniciativas de investimento com impacto social. Isso fortaleceu a criação de parcerias público-privadas, especialmente nos setores de saúde e educação, possibilitando o desenvolvimento de atividades anteriormente restritas à esfera pública.

Nesse escopo de pesquisa, para verificar possíveis sinergias de capital de risco para estimular cooperativas de grande impacto, especialmente no setor de tecnologia, entende-se que o objetivo foi alcançado, pois foram mapeadas características essenciais da essência do capital de risco e das cooperativas.

As recomendações aqui propostas foram elaboradas com o objetivo principal de criar um fundo de investimento dedicado a estimular cooperativas de alto crescimento. É necessário que a sociedade compreenda melhor como as cooperativas funcionam, por meio de uma campanha de conscientização sobre seus modelos de atuação e organização. Para atrair o interesse de investidores, pessoas físicas e instituições, que se preocupam com impactos sociais, será importante conferir credibilidade ao trabalho das cooperativas realizado até o momento. Nesse sentido, foi sugerida uma campanha de conscientização, para que as cooperativas possam compartilhar suas experiências positivas com a sociedade, e uma parceria com agências de risco de crédito, para criar uma melhor estrutura de análise do risco e do potencial das cooperativas e diminuir as assimetrias de informação.

Por último, a recomendação é de se criar uma agenda de discussão entre filantropos e investidores a respeito da criação de um fundo de investimento dedicado a cooperativas. Quando dois mundos tão distintos decidem se unir para um propósito mais elevado, a primeira reação deve ser de alegria, não de resistência. É crucial que

as pessoas de negócios sejam sempre incentivadas a pensar fora da caixa, desafiando as estruturas existentes, para que se possa avançar para melhores padrões de vida, incluindo distribuição de renda e acesso a financiamento para aqueles que mais precisam.

Os fundos de *venture capital* considerarão as cooperativas como um investimento, desde que operem nos setores que lhes interessam. É uma questão de flexibilidade de ambos os lados: de um lado, considerar cooperativas com boa capacidade de gestão e criação de valor; por outro, permitir que um fundo de investimento entre como parceiro, não apenas para fornecer recursos financeiros, mas também para auxiliar no gerenciamento da atividade.

Alternativamente, é possível visualizar um modelo, conforme indicado na Figura 3, que proporcione maior satisfação aos seus funcionários, como também impactos mais significativos em termos sociais, além dos ganhos econômicos, seguindo a iniciativa Capital for Colleagues para empresas de propriedade de funcionários.

Por fim, espera-se poder ver como essa iniciativa amadurecerá nos próximos dez anos, considerando que as cooperativas podem contribuir enormemente para enfrentar as desigualdades econômicas. É sempre bom dar espaço a novas ideias e modelos para capacitar as pessoas e observar como se pode fazer avanços consideráveis no mundo.

Referências

AGMON, T.; SJÖGREN, S. *Venture capital and the inventive process*: VC funds for ideas-led growth. UK. Palgrave Millan, 2016.

AMAT, O.; PERRAMON, J. *High-growth cooperatives*: financial profile and key factors for competitiveness. (Ebook). España: Cirec, 2011. Disponível em: <https://econpapers.repec.org/paper/upfupfgen/1289.htm>. Acesso em: 13 jun. 2018.

BAMBURG, J. *FiftybyFifty.org*: Mondragon through a critical lens. *Medium*, [s.l.], 3 out. 2017. Disponível em: <https://medium.com/fifty-by-fifty/mondragon-through-a-critical-lens-b29de8c6049>. Acesso em: 13 jul. 2018.

BIBBY, A. *Co-operatives are an inherently more sustainable form of business*. UK, *The Guardian*, 2014. Disponível em: <https://www.theguardian.com/social-enterprise-network/2014/mar/11/co-op-business-sustainability#:~:text='Co%2Doperatives%20are%20an%20inherently%20more%20sustainable%20form%20of%20business',-In%20the%20fifth&text=Advocates%20assert%20that%20co%2Doperatives,the%20demand%20for%20immediate%20profits>. Acesso em: 6 jun. 2018.

BORGESON, M.; ZIMRING, M. *Investing in cooperatives: market assessment & opportunities for RSF social*. USA: Tule Partners, LLC, 2013. Disponível em: <https://community-wealth.org/sites/clone.community-wealth.org/files/downloads/paper-borgeson-zimring.pdf>. Acesso em: 12 jun. 2018.

BRYMAN, A.; BELL, E. *Business research methods*. 4 ed. London, UK: Oxford University Press, 2015.

CANIGUERAL, A. Hacia una economía colaborativa “responsable”. *Oikonomics*. n. 6, p. 16. Espanha, 2016. Disponível em: <http://oikonomics.uoc.edu/divulgacio/oikonomics/es/numero06/dossier/acanigueral.html>. Acesso em: 7 jun. 2018.

COOP – INTERNATIONAL CO-OPERATIVE ALLIANCE. *Background paper on cooperatives*. [S.l.], 2008. Disponível em: <http://www.un.org/esa/socdev/social/cooperatives/documents/survey/background.pdf>. Acesso em: 11 jun. 2018.

COOPERATIVES UK. *Cooperatives in UK*. [S.l.], 2015. Disponível em: <https://www.uk.coop/>. Acesso em: 11 jun. 2018.

CORNFORTH, C *et al.* *Developing successful worker cooperatives*. London, UK: Sage Publications Ltd, 1988.

DAVE GRACE ASSOCIATES. *Measuring the size and scope of the cooperative economy – results of the 2014 Global Census on Co-operatives*. 2014. Disponível em: <http://www.un.org/esa/socdev/documents/2014/coopsegm/grace.pdf> Acesso em: 5 jun. 2018.

ENTENDA o Brexit e seus impactos em 8 perguntas. *BBC News Brasil*, [s.l.], 25 nov. 2018. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional-46335938>. Acesso em: 21 set. 2020.

FAIRBAIRN, B. *History of cooperatives*. In: MERRET, C. D.; WALZER, N. (eds). *Cooperatives and local development: theory and applications for the 21st century*. UK: M.E.Shreve, 2014. p. 23-51.

GORDON, S. *UK social impact investment needs more support*. *Financial Times*, UK, 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/533354ce-c895-11e7-aa33-c63fdc9b8c6c>. Acesso em: 10 ago. 2018.

KAISER, K.; WESTARP, C. Value creation in the private equity and venture capital industry. *Faculty & Research*, Fontainebleau, France, 2010. (Insead Working paper). Disponível em: <https://www.insead.edu/sites/default/files/assets/dept/centres/gpei/docs/insead-value-creation-in-private-equity-and-venture-capital-industry-working-paper-2010.pdf>. Acesso em 8 jun. 2018.

LABOUR. *Alternatives models of ownership*. London, 2016. Disponível em: <https://labour.org.uk/wp-content/uploads/2017/10/Alternative-Models-of-Ownership.pdf>. Acesso em: 6 jun. 2018.

OECD – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Social impact investment: building the evidence base*. Paris: OECD Publishing, 2015.

PARDEV, I.; SCHWETTMANN, J. *The role of cooperatives in achieving the sustainable development goals: the economic dimension*. Geneva: International Labour Office (ILO), 2014. Disponível em: <http://www.un.org/esa/socdev/documents/2014/coopsegm/Schwettmann.pdf>. Acesso em: 5 jun. 2018.

PEARCE, B. Adapting and evolving: global venture capital insights and trends 2014. In: AGMON, T.; SJÖGREN, S. *Venture capital and the inventive process: VC funds for ideas-led growth*. UK: Palgrave Millan, 2016.

PIKETTY, T. *Capital in twenty first century*. USA: Harvard University Press, 2014.

RATNER, C. *Cooperation, community, and Co-Ops in a global era*. New York, NY: Springer, 2013.

RIFKIN, J. *The zero marginal cost society*. New York, NY: Palgrave Macmillan, 2014.

ROSTEK, K. *Benchmarking collaborative networks: a key to some competitiveness*. (Ebook). USA: Springer, 2015.

STOREY, J.; SALAMAN, G. *Employee ownership and the drive to do business responsibly: a study of the John Lewis Partnership*. *Oxford Review of*

Economic Policy, n. 33, v. 2, p. 339-354, 2017. Disponível em: <http://oro.open.ac.uk/48119/1/OJER%20JLP%20article%20Storey%20and%20Salaman.pdf>. Acesso em: 19 ago. 2018.

WHITE, W.; WHITE, K. *Making Mondragon – the growth and dynamics of the worker cooperative complex*. 2. ed. USA: JLR Press – Cornell University Press, 1991.

